

MISE À JOUR DU MARCHÉ

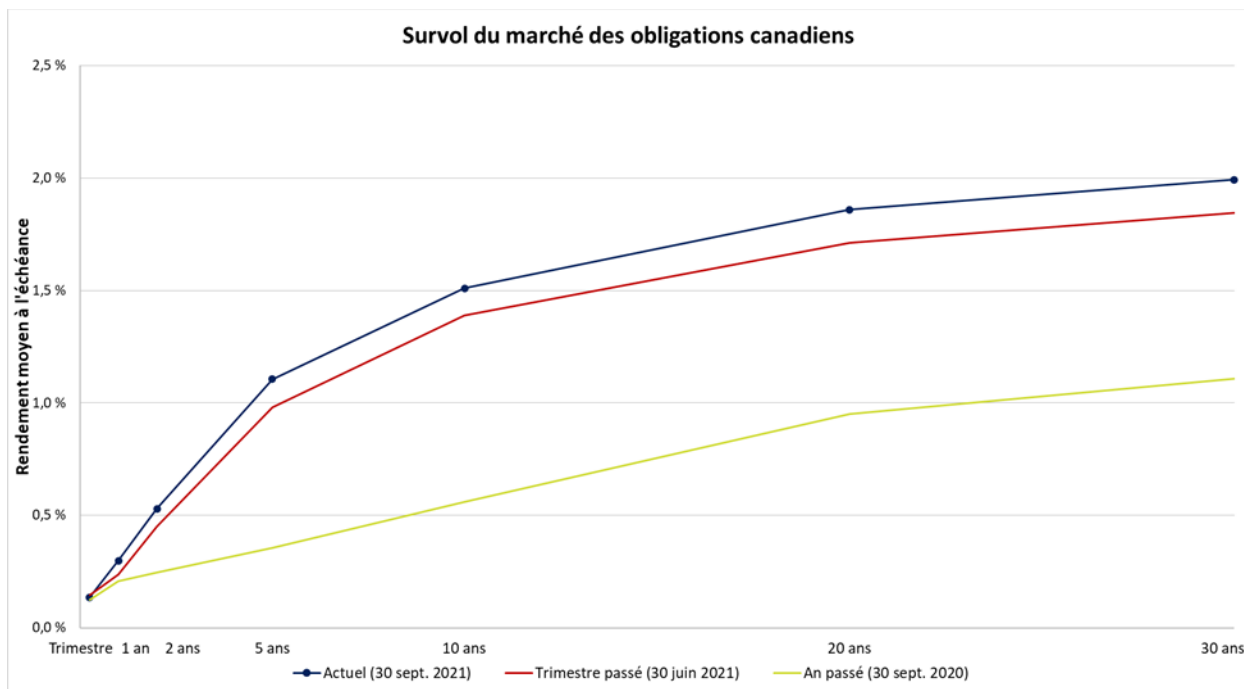
EN DATE DU 30 SEPTEMBRE 2021

Les informations suivantes sont fournies à titre d'exposé sommaire des activités de placement de Vestcor Inc. (Vestcor) et des conditions générales du marché financier au cours de la période de déclaration mentionnée.

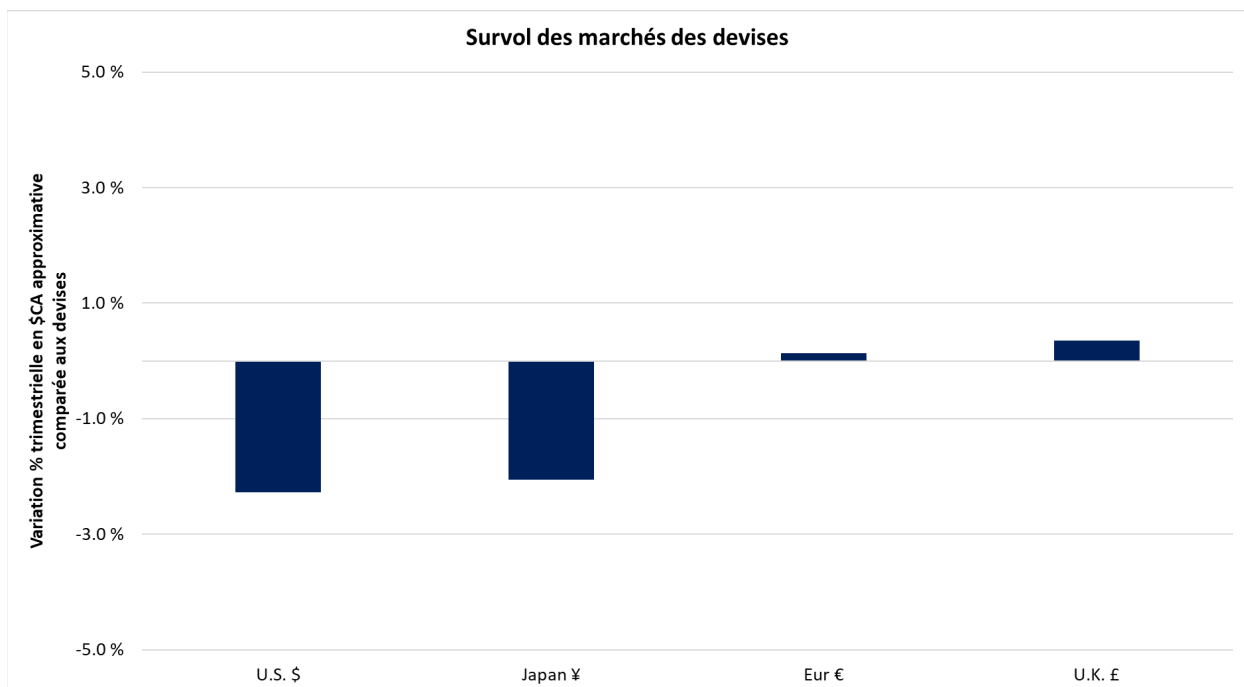
Veillez noter que le matériel suivant est spécifique aux activités de Vestcor et est présenté à titre informatif seulement. Il ne constitue en aucun cas un conseil en placement et aucune garantie n'est fournie quant à son exhaustivité ou sa pertinence. Nous recommandons aux lecteurs de consulter un conseiller professionnel en ce qui concerne leurs propres questions financières.

Exposé sommaire des placements

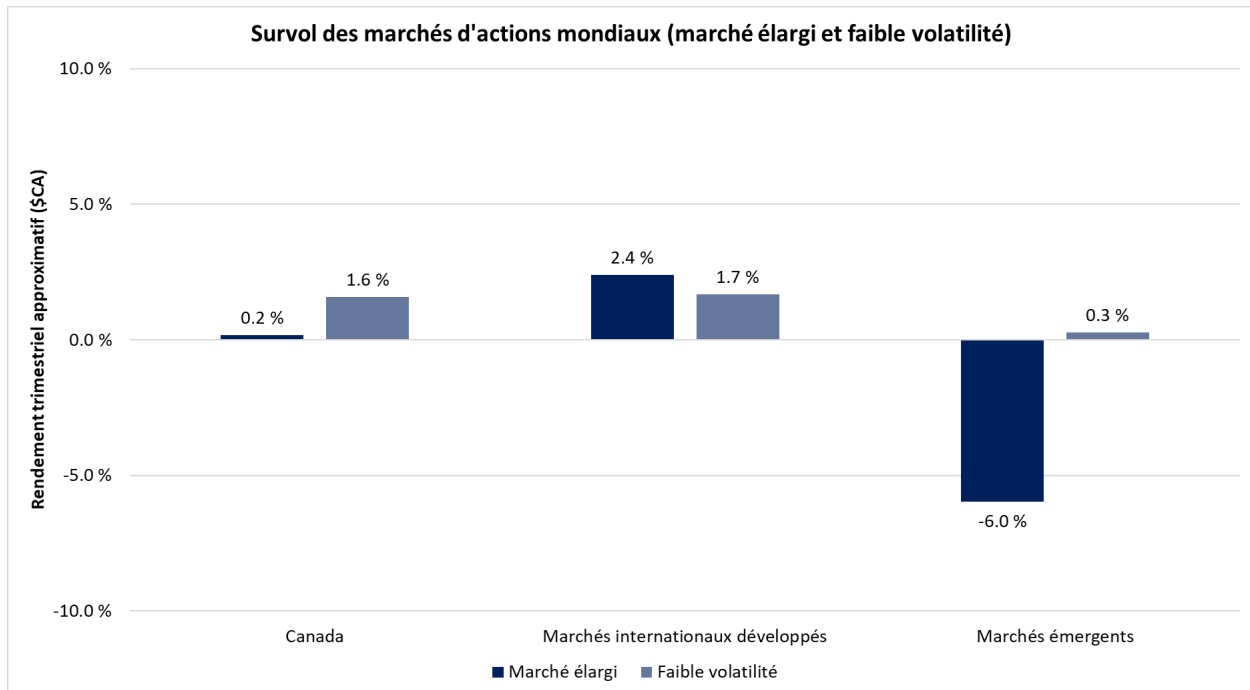
- Les résultats ont été mitigés au cours du trimestre, avec des rendements généralement positifs pour les produits non traditionnels et les actions, tandis que les titres à revenu fixe ont légèrement baissé. Les secteurs des fonds de placement privés, de l'immobilier et des infrastructures ont enregistré les meilleurs rendements au cours de la période. Au sein des actions publiques, ce sont les stratégies internationales dans les pays développés qui ont le plus progressé.
- La courbe des rendements s'est encore accentuée au cours de la période, les rendements à long terme ayant augmenté à la fin du trimestre. Au cours de la période, la Banque du Canada a maintenu ses taux inchangés tout en continuant à réduire son programme d'achat d'obligations d'assouplissement quantitatif. Dans un contexte de hausse des rendements, les indices à revenu fixe ont enregistré des pertes, l'indice des obligations d'État canadiennes ayant perdu 0,64 %. L'indice des obligations d'entreprises a fait meilleure figure que les obligations gouvernementales, soit une baisse de 0,13 %, en raison d'une moindre sensibilité à la hausse des rendements à long terme, les différentiels de taux étant restés stables.
- L'indice des obligations à rendement réel a connu un trimestre négatif, perdant 0,27 %, mais a mieux fait que les obligations nominales canadiennes en raison de la hausse des prévisions d'inflation.



- Sur les marchés des devises, le dollar canadien s'est déprécié par rapport au dollar américain et au yen japonais, mais est demeuré plus stable par rapport aux autres devises. Cette évolution a eu, dans l'ensemble, une influence positive sur les actifs libellés en devises, ce qui a fait augmenter les rendements totaux des fonds.



- Les marchés d’actions ont généralement progressé au cours du trimestre, bien que modestement pour certaines stratégies. Les actions internationales des pays développés ont mieux fait que celles des autres marchés. Une allocation d’actions à faible volatilité au sein du portefeuille des marchés émergents a permis de le protéger contre une baisse notable enregistrée dans une stratégie pondérée par la capitalisation boursière.



Climat économique et perspectives du marché

- Si le variant Delta de la COVID-19, l’inflation supérieure à la normale et les risques de normalisation de la politique des banques centrales ont tous eu un impact sur les marchés à certains moments en 2021, pour l’essentiel, la reprise mondiale s’est néanmoins poursuivie malgré un léger recul en septembre.
- Les marchés traditionnels de l’énergie ont connu d’importantes hausses de prix cette année, notamment une forte progression régulière du pétrole et une hausse rapide des prix du gaz naturel à l’échelle mondiale, en raison des déséquilibres perçus entre l’offre et la demande face à une économie qui se normalise rapidement.
- Bien que la situation économique demeure généralement bonne, la croissance économique semble ralentir quelque peu et l’inflation (probablement encore transitoire) reste élevée.

Après une série de sept rendements mensuels positifs consécutifs de février à août, l’indice S&P 500 a clôturé le troisième trimestre par une baisse de 4,65 % en septembre. Malgré ce repli, l’indice de

référence a gagné près de 16 % en dollars américains (15,1 % en dollars canadiens) jusqu'à présent en 2021. Les investisseurs qui ont maintenu une stratégie d'achat-conservation dans l'indice au cours des années 2020 et 2021 ont maintenant gagné un total d'environ 37 %, malgré une baisse d'environ 35 % au printemps 2020, montrant bien la force de la reprise après la pandémie.

Les marchés énergétiques ont également poursuivi leur forte reprise, les prix à terme du pétrole brut WTI de référence atteignant 75 \$US à la fin du troisième trimestre après avoir commencé l'année 2021 sous la barre des 50 \$US. Les prix du gaz naturel ont fortement augmenté au milieu de l'année, passant de 2,83 \$ à la fin du premier trimestre à plus de 5,50 \$ à la fin du troisième trimestre, soit un bond de 107 %. Cette flambée des prix résulte principalement des déséquilibres entre l'offre et la demande, notamment en Europe. La volatilité devrait persister pendant un certain temps, jusqu'à ce que les marchés en sachent plus sur les perspectives météorologiques à court et moyen terme et sur l'évolution de l'offre. D'une manière générale, la poursuite de la hausse des prix freinera considérablement les dépenses de consommation dans d'autres secteurs de l'économie.

Après une accalmie au début de 2021, les taux d'intérêt ont augmenté à la fin du troisième trimestre, le rendement de référence des obligations d'État américaines à 10 ans repassant au-dessus de 1.5 %. Dans l'ensemble, les taux d'intérêt à moyen terme à la fin du troisième trimestre ressemblaient à ceux de la fin du premier trimestre, dans un contexte d'optimisme général concernant l'économie mondiale et de large consensus parmi les investisseurs quant à la normalisation imminente de la politique monétaire.

En matière de croissance économique, le leadership des États-Unis dans la reprise mondiale est resté pratiquement inchangé. L'économie américaine s'est redressée pour atteindre de nouveaux sommets concernant l'activité, tandis que d'autres marchés comme le Canada, la zone euro et le Japon n'ont pas encore retrouvé leur niveau d'avant la pandémie. Malgré tout, les « *Nowcasts* » actuelles de l'Atlanta Federal Reserve Bank, basées sur les données de progression du PIB réel, suggèrent que la croissance américaine s'oriente à la baisse. Il faudra maintenant voir si les marchés mondiaux seront en mesure de prendre le relais de la reprise mondiale en cas de ralentissement prolongé de la croissance américaine.

Après le pic de 2020, le taux de chômage américain s'est presque normalisé à un niveau légèrement supérieur à 5 % (7 % au Canada), bien que les améliorations de l'emploi aient ralenti récemment et que le ratio global emploi-population aux États-Unis reste nettement inférieur à ceux d'avant la pandémie. Cela indique soit une inadéquation persistante des compétences, soit une capacité excédentaire qui doit encore être absorbée par la reprise. Le nombre d'emplois non agricoles a augmenté de 194 000 en septembre, le chiffre mensuel le plus bas depuis 2021, mais des problèmes statistiques liés aux facteurs de rajustement saisonnier entraîneront probablement des corrections marquées dans les prochains mois.

Si l'inflation est restée quelque peu élevée dans les données les plus récentes (taux annuel supérieur à 5 % aux États-Unis), la plupart des recherches suggèrent encore qu'une grande partie de ces taux supérieurs à la normale sont au moins partiellement transitoires. Une part importante de la récente flambée d'inflation est toujours due aux effets de l'année de référence », lesquels s'atténueront au cours des prochains trimestres, ce qui signifie que, malgré les augmentations récentes des prix de nombreux

produits de base, les banques centrales devraient être en mesure de traverser cette période en faisant des choix politiques cohérents pour ramener l'inflation vers les tendances cibles à long terme. Les mesures implicites de l'inflation à terme confortent cette impression. Même si les points morts d'inflation à terme sur cinq ans sont quelque peu élevés (environ 2,5 %), ils ne suggèrent pas actuellement que les récentes hausses des prix demeureront aussi fortes, même s'il est probable que l'inflation continuera de dépasser légèrement 2 %. Au cours des prochains trimestres, les décideurs de la Réserve fédérale devront relever le défi de la normalisation des politiques dans un contexte de croissance incertaine, de hausse des prix des matières premières et de volatilité élevée des marchés.

Dans l'ensemble, bien que la situation économique mondiale semble bonne, la croissance continuera probablement à s'essouffler après la forte reprise de l'année dernière, dans un contexte où les risques liés à COVID-19, à la situation géopolitique mondiale et à la normalisation des politiques restent dans le radar des investisseurs. Le panorama économique mondial, combiné à la persistance de valorisations élevées sur la plupart des marchés, suggère qu'en mettant l'accent sur des sources de rendement diversifiées et à faible risque, les investisseurs seront bien placés pour profiter de la poursuite de la reprise tout en limitant leur exposition au risque de baisse en période de volatilité des marchés.